

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: X200411004

UDC _____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

对联想跨国并购的评价

A Comment on the Merger & Acquisition of Lenovo

熊 霞

指导教师姓名: 肖 虹 副 教 授

专 业 名 称: 会 计 学

论文提交日期: 2007 年 10 月

论文答辩日期: 2007 年 月

学位授予日期: 2007 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2007 年 10 月

厦门大学学位论文原创性声明

兹提交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人完全了解厦门大学有关保留、使用学位论文的规定。厦门大学有权保留并向国家主管部门或其指定机构送交论文的纸质版和电子版，有权将学位论文用于非赢利目的的少量复制并允许论文进入学校图书馆被查阅，有权将学位论文的内容编入有关数据库进行检索，有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

本学位论文属于

1、保密（ ），在 年解密后适用本授权书。

2、不保密（ ）

（请在以上相应括号内打“√”）

作者签名：

日期： 年 月 日

导师签名：

日期： 年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

摘 要

从 19 世纪末起，西方发达国家就发生了多次大规模的企业并购浪潮，由此造就了大批大型、超大型企业。二战之后，这些企业为了在全球化的竞争中取得有利地位，又纷纷举起了跨国并购这个武器。进入 20 世纪 90 年代，国际经济竞争进一步加剧，跨国并购能够绕过东道国的投资限制和贸易壁垒，迅速进入并占领其市场，因而成为全球对外投资的主要方式。据著名金融数据公司 Thomson Financial 最新统计报告显示，2005 年上半年，全球并购市场并购总额高达 1.2 万亿美元。随着中国对外开放的不断扩大和中国企业自身实力的不断增强，越来越多的国内企业开始放眼全球，进军海外，寻找新的战略发展空间。但目前我国企业是否具备跨国并购的能力，国内是否具备适合跨国并购的宏观环境，以及企业能否抵住跨国并购的风险等问题都值得我们思考。本文将在了解我国企业跨国并购的现状的基础上，分析联想跨国并购的动因，研究联想跨国并购的风险，创造性的用平衡计分卡评价联想跨国并购的绩效，得出到目前为止联想并购 IBM PC 尚未给股东创造价值，面对整体下滑的夕阳产业，新联想如何能逆势而行获得高收益是新联想的巨大挑战的结论，以便读者全面真实地看待联想的跨国并购，也希望其他并购企业能吸取联想跨国并购的经验和教训。

关键词：跨国并购；动因；风险；平衡计分卡

厦门大学博硕士论文摘要库

ABSTRACT

There has been lots of big-scale Merger & Acquisition in western countries from the end of 1800', which brought about a large number of big, super-big model businesses. These businesses held up the weapon of cross-border Merger & Acquisition after the world-war II in order to acquire the better situation among the global competition. Since 1990', the cross-border economic competition has become more severe. Companies can avoid the investment limitation and the trade barrier of host nation, capture the market quickly by cross-border Merger & Acquisition. So cross-border Merger & Acquisition became the main international investment method. The amount of cross-border Merger & Acquisition was \$1,200 billion in the earlier half year of 2005 according to the new statistics report by Thomson Financial. In pace with the Open Policy and the enhancing of self-strength, more and more businesses start to put their attention on the globe, get into abroad position, looking for new developing strategy room. But whether the businesses have the capacity of cross-border Merger & Acquisition, whether there is macroenvironment suiting for cross-border Merger & Acquisition in nation, and whether the businesses can conquer the hazards, are all worth thinking about for us. On the base of knowing about the current situation of the Chinese companies' cross-border Merger & Acquisition, this dissertation will analyze the motivation of Lenovo's cross-border Merger & Acquisition, study its hazards, comment on its achievement by The Balanced Scorecard creatively, make the conclusion that the cross-border Merger & Acquisition of Lenovo to IBM PC does not create value for shareholders and that the Merger & Acquisition has not succeeded yet. The author hopes that the dissertation can benefit the reader to treat the Lenovo's Merger & Acquisition correctly and the enterprises who wish to go internationally learn the Lenovo's experience and lesson.

Key words: cross-border Merger & Acquisition, Motivation, Hazard, the
Balanced Scorecard

厦门大学博硕士论文摘要库

目 录

第一章 引 言	1
1.1 研究背景	1
1.2 中国企业跨国并购的现状	2
1.3 本文研究的目的、内容及创新之处	8
1.4 主要内容安排	9
第二章 联想收购 IBM PC 过程	10
2.1 公司简介	10
2.1.1 联想集团	10
2.1.2 IBM PC	11
2.2 联想并购 IBM PC 的过程	12
第三章 联想跨国并购的动因	15
3.1 西方的跨国并购动因理论	15
3.2 中国企业跨国并购动因分析	20
3.3 联想跨国并购 IBM PC 的动因	22
第四章 联想跨国并购的风险	25
4.1 文化差异风险	25
4.2 政治与法律风险	28
4.3 财务风险	30
第五章 用平衡计分卡衡量联想并购 IBM PC	40
5.1 平衡计分卡理论框架及四个维度的因果关系	40
5.2 用平衡计分卡评价新联想	42
5.2.1 财务方面	42
5.2.2 顾客方面	45
5.2.3 内部过程方面	47
5.2.4 学习和创新方面	49

第六章 结语	52
6.1 主要结论	52
6.2 本文的不足	52
参考文献.....	53
致 谢.....	55

厦门大学博士论文摘要库

Contents

Unit 1 PREFACE	1
1.1 Study background	1
1.2 Current situation of Chinese companies' cross-border Merger & Acquisition	2
1.3 Study purpose, content and creation of the dissertation	8
1.4 Main content arrangement.....	9
Unit 2 THE PROCEDURE OF THE CROSS-BORDER MERGER & ACQUISITION OF LENOVO TO IBM PC	10
2.1 Introductions of companies	10
2.1.1 Lenovo	10
2.1.2 IBM PC	11
2.2 The procedure of the cross-border Merger & Acquisition	12
Unit 3 MOTIVATION OF LENOVO'S CROSS-BORDER MERGER & ACQUISITION	15
3.1 Western theory of Merger & Acquisition motivations.....	15
3.2 Analysis of Chinese companies' motivations of cross-border Merger & Acquisition	20
3.3 Motivations of Lenovo's cross-border Merger & Acquisition	22
Unit 4 HAZARDS OF LENOVO'S CROSS-BORDER MERGER & ACQUISITION	25
4.1 Hazard on difference of culture	25
4.2 Hazard on law and politics.....	28
4.3 Hazard on finance	30
Unit 5 COMMENTS ON THE MERGER & ACQUISITION OF	

LENOVO TO IBM PC BY THE BALANCE SCORECARD ...	40
5.1 Framework for the Balance Scorecard	40
5.2 Comments on Lenovo by the Balance Scorecard.....	42
5.2.1 Financial perspective	42
5.2.2 Customer perspective.....	45
5.2.3 Internal Business Processes perspective	47
5.2.4 Learning and Growth	49
Unit CONCLUSION.....	52
6.1 Main conclusion	52
6.2 Shortcoming.....	52
REFERENCE DOCUMENT	53

第一章 引言

1.1 研究背景

从 19 世纪末起，西方发达国家就发生了多次大规模的企业并购浪潮，由此造就了大批大型、超大型企业。二战之后，这些企业为了在全球化的竞争中取得有利地位，又纷纷举起了跨国并购这个武器，先后曾发生过五次并购浪潮。进入 20 世纪 90 年代，国际经济竞争进一步加剧，跨国并购能够绕过东道国的投资限制和贸易壁垒，迅速进入并占领其市场，因而成为全球对外投资的主要方式。据著名金融数据公司 Thomson Financial 最新统计报告显示，2005 年上半年，全球并购市场并购总额高达 1.2 万亿美元^①。中国处于经济全球化的世界经济环境下及向市场经济、自由经济推进的转轨时期，随着中国对外开放的不断扩大和中国企业自身实力的不断增强，越来越多的国内企业开始放眼全球，进军海外，寻找新的战略发展空间，开展跨国经营和海外直接投资，其中采取跨国并购方式进行海外直接投资的企业不断涌现。20 世纪 90 年代中期以来，中国企业在海外进行了一连串“大手笔”并购行动，让国内不少媒体欢呼不已。中国企业“进入跨国并购时代”、“掀起跨国并购高潮”等字眼，频频见诸报端。从图 1-1 可看出我国企业跨国并购的基本情况：

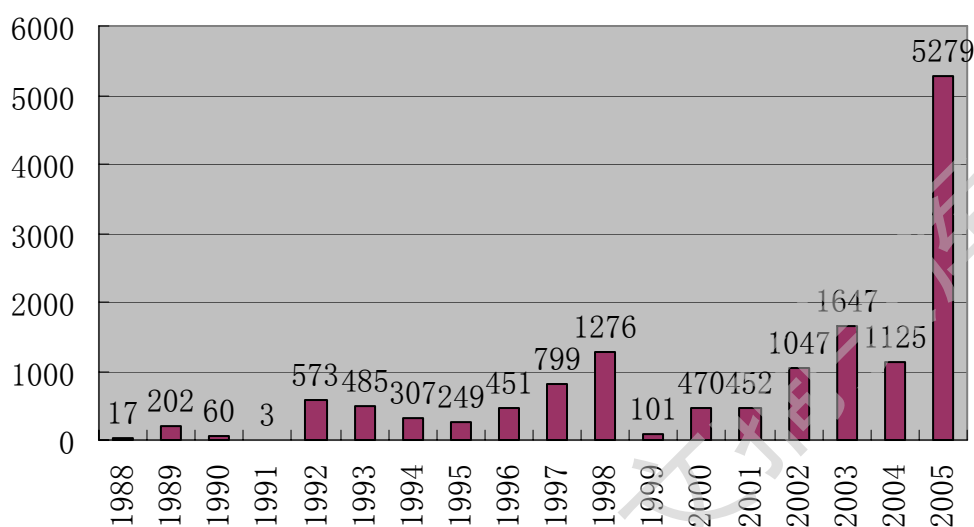
从图可见，1988-1996 的 9 年内，我们海外并购的数量有限，年度并购没有超过 6 亿美元。而 1997 年以后，有两次并购高潮出现，一是 1998 年，海外并购的金额达到近 13 亿美元；一是 2003 年，海外并购的金额已经达到了 16 亿多美元，增长速度很快。2005 年，我国企业的海外并购金额已超过 2003 年的 16.5 亿美元，创记录的达到 52.79 亿美元，几乎是 2004 年的 5 倍。可以说中国企业海外并购发展速度十分惊人，并且达到了一定的规模，占对外直接投资（FDI）的比重也不断扩大。

^①数据来源：范如国，《企业并购理论》P344，武汉大学出版社 2004

图 1-1 中国企业海外并购增长情况^①

单位：百万美元

中国企业海外并购增长情况



数据来源：UNCTAD, World Investment Report 2003-2006

表 1-1 1992-1995 年我国企业海外并购占和我国 FDI (OUTFLOWS) 的比重表

年份	海外并购额 (百万美元)	FDI (百万美元)	海外并购额 占 FDI 的比重
1992-1997	2864	17077	16.77%
1998	1276	2634	48.44%
1999	101	1775	5.69%
2000	470	916	51.31%
2001	452	6684	6.57%
2002	1047	2518	41.58%
2003	1647	-152	----
2004	1125	1805	62.33%
2005	5279	11306	46.69%

数据来源：《中国企业海外并购案例分析》 廖运凤 P15

1.2 中国企业跨国并购的现状

1984 年初，香港康力公司被中银集团与华润集团共同组建的新琼企业有限公司以 4.37 亿港元收购，揭开了中国企业跨国并购的序幕。1988 年，首钢投

^①廖运凤 中国企业海外并购案例分析 企业管理出版社 P11 2007

入 340 亿在美国购买了麦斯塔工程设计公司 70% 的权益，从而获得了国外先进的冶金技术并增加了设计力量。1986 年 9 月，中国国际信托投资公司与加拿大当地企业合资购买并经营塞尔纸浆厂。1989 年中信收购香港电讯 20% 的股权。1992 年 11 月首钢在秘鲁铁矿抽样竞争中获胜，以 1.2 亿美元收购了秘鲁铁矿公司，使其成为首钢在境外的最大的独资企业。1993 年华北制药有限公司购买了德国纽勃兰登堡一个年产 500 吨的青霉素厂。1994 年 1 月，铁道部与中国五金矿产进出口总公司同加拿大新斯科舍省西斯科公司达成购买悉尼钢厂的基本协议，3 年内双方各出资 1500 万加元作为经营发展资金，以及另外 1500 万加元作为资本投资，组成中加合资企业共同经营 3 年后，中方再付给西斯科 3000 万加元购买悉尼钢厂的全部财产，使得悉尼钢厂成为中方的独资企业。^①

这一时期我国企业海外并购数量少，规模小，并购目标地区主要集中在美国，加拿大、印度和香港等地区，所涉及的行业主要为航空，矿产资源等到带有垄断色彩的行业。2001 年我国加入 WTO 后，出现了一系列有重大影响的海外并购事件（详见表 1-2）。2001 年 8 月 28 日，万向集团一举收购了纳斯达克的上市公司 UAL，开创中国乡镇企业收购海外上市公司的先河。^②2002 年 9 月 23 日，中国网通与亚洲环球电讯签署了全面收购协议，中国网通用 8000 万美元成功得手亚洲环球电讯，这是中国电讯商首次在海外进行的并购，8000 万美元买得了 19 亿美元的网络。通过收购，中国网通取得对亚洲环球电讯的绝对控股权。亚洲环球电讯共有 3 万多公里的海底光缆，主要包括横贯中国沿海的东亚消费系统，以及连通亚洲与北美的跨太平洋光缆系统。2002 年 11 月，京东方以在韩国设立子公司 BOE-HYDIS 作为收购主体，BOE-HYDIS 收购了韩国现代半导体株式会社 (HYNIX) 及其子公司韩国现代显示株式会社 (HYDIS) 全部与 TFT LCD (薄膜晶体管彩色液晶显示器件) 业务持续进行有关的资产、房产和权益。收购金额为 3.8 亿美元。^③2004 年 10 月上汽集团以 5 亿美元正式收购双龙汽车 48.92% 股权，这是中国汽车企业首次成功地并购国外同业。2005 年 3 月联想以 17.5 亿美元，其中含 6.5 亿美元现金、6 亿股票以及承担 5 亿美元债务的代价兼并 IBM 的 PC 业务，包括 IBM 在全球范围的笔记本及台式机业务和 Think 系列品牌。在股份收购上，联想以每股 2.675 港元，向 IBM 发行包括 8.21 亿股新股，及 9.216 亿股无投票权的股份。

^①上述案例来自王益民，《投资融资与资本市场化》，九州图书出版社，1998

^②鲁冠球---中国最会赚钱的农民 http://www.cnbearing.com/hydt/read_news.php?id=9600

^③三年三次海外并购 京东方身后三大悬念 <http://www.jrj.com.cn/NewsRead/Detail.asp?NewsID=276797>

2006 年 8 月, 中国建设银行股份有限公司收效了美国银行在香港的全资子公司美国(亚洲)股份公司 100%的股权, 这是中国商业银行海外并购的第一步。2007 年 3 月 1 日, 海辉软件集团公司宣布收购美国 IT 解决方案提供商 Envisage Solutions。海辉软件继成功布局日本市场之后, “落子” 欧美市场。“2006 年全球软件外包业务市场规模为 3000 亿美元, 而 IT 离岸服务市场规模为 300 亿美元, 预计未来年增长率为 16%, 中国市场增长率则为 40%, 远远超过平均水平。^①

表 1-2 2001 年后中国重大海外并购情况表

序号	时间	事件	金额
1	2001 年 4 月	海信收购韩国大宇南非工厂	400 万美元
2	2001 年 6 月	海尔集团收购意大利迈尼盖蒂公司一家冰箱厂	700 万美元
3	2001 年 7 月	上海建工集团收购香港建设(控股)有限公司	2 亿港元
4	2001 年 8 月	万向集团美国公司正式收购美国上市公司"UAI"	280 万美元
5	2001 年 9 月	华立集团收购皇家飞利浦在美国的 CDMA 移动通讯	1.8 亿
6	2001 年 10 月	广东美的集团收购日本三洋电机的电磁管事业	23.5 亿日元
7	2001 年 10 月	华信投资收购日本 JAL 集团的日航龙柏饭店	不详
8	2001 年 12 月	华谊集团收购美国 Moltech 公司	560 美元
9	2002 年 1 月	中国海洋石油有限公司收购西班牙瑞普索公司在印尼的五大油田的部分权益	5.85 亿美元
10	2002 年 2 月	上海电气集团与英资晨星集团联手各出资 50%的资金收购日本秋山印刷机械公司	450 万美元
11	2002 年 2 月	阳光文化收购台湾卫星娱乐	4500 万港元
12	2002 年 4 月	安徽丰原集团收购上海嘉丽可可食品有限公司	9500 万元
13	2002 年 4 月	华谊集团收购美国 Polystor 公司两条生产线以及 14 项相关专利, 以及价值 600 万美元的干燥室	550 万美元
14	2002 年 5 月	海欣股份收购了美国 Glenoit 公司纺织分部	2500 万美元

^① 以上案例来自中国并购交易网

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库